

## BOLETÍN SEMESTRAL: INCLUYE EL INFORME DE MERCADOS Y ARTÍCULOS SOBRE EL EFECTO EN EL MERCADO ESPAÑOL DE LAS RECOMPRAS DE ACCIONES Y SOBRE EL MERCADO ALTERNATIVO DE RENTA FIJA

26 de octubre de 2023

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado hoy [su boletín semestral](#) correspondiente al periodo comprendido entre los meses de abril y septiembre de 2023. En esta edición se incluye el informe de coyuntura de mercados, con las cifras más relevantes al cierre del mes de septiembre. También presenta tres recuadros sobre:

- ✓ el nuevo Código de Buen Gobierno de la Ciberseguridad, difundido el 13 de julio por la CNMV y que ha sido elaborado por el Foro Nacional de Ciberseguridad,
- ✓ el Informe que la OCDE ha comenzado a elaborar sobre la revitalización del mercado de capitales español, apoyado por la UE y,
- ✓ la actualización del Cuadro de Mandos elaborado por la CNMV sobre la actuación de los minoristas en el mercado de renta variable en 2022.

Además, se incluyen dos artículos:

- ✓ Un análisis econométrico sobre el efecto de las recompras de valores cotizados españoles sobre la valoración en mercado de la empresa, realizado por las profesoras María Gutiérrez Urtiaga y Maribel Sáez Lacave;
- ✓ Un análisis descriptivo del Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) español, realizado por Jesús González Redondo, técnico del Departamento de Estudios y Estadísticas de la Dirección General de Política Estratégica y Asuntos Internacionales de la CNMV.

En el **primer artículo**, se estudia la reacción del mercado a los anuncios de recompra de acciones realizados por empresas cotizadas españolas durante el periodo 2011-2022, a lo largo del cual hubo un total de 211 anuncios de recompras, la mayoría de ellas con el objetivo de amortizar acciones o de satisfacer remuneraciones en acciones. Los resultados muestran que, tras el anuncio de las recompras, no se encuentran rendimientos anormales a largo plazo (hasta 1 año después de la recompra anunciada). Es decir, tras la reacción inicial, la evolución que se observa en el largo plazo para las empresas que realizan recompras no difiere de la que se esperaría si no las hubiesen realizado.

Sin embargo, las empresas obtienen en el corto plazo (3 días posteriores al anuncio) rendimientos anormales pequeños en media, de alrededor del 1%. Además, el análisis de sección cruzada muestra que el tamaño de la reacción depende en gran medida de las características del anuncio y la empresa que lo realiza.

El artículo incluye una amplia referencia a estudios e investigaciones en varios países sobre la cuestión de las recompras de acciones.

El **segundo artículo**, que supone una continuación del trabajo presentado en el año 2022 sobre los mercados alternativos de acciones, realiza un análisis de los mercados alternativos de renta fija, poniendo especial énfasis en el Mercado Alternativo de Renta Fija español (MARF), su funcionamiento, estructura y perspectivas, así como el tipo de empresas que cotizan en él.

### **Informe de coyuntura**

En el **Informe de coyuntura** se refleja cómo la evolución de las finanzas tanto en el ámbito internacional como en el nacional sigue condicionada por el endurecimiento de la política monetaria, cuyas consecuencias sobre la inflación y sobre la actividad económica son aún difíciles de pronosticar. La política monetaria ha seguido endureciéndose en 2023 con el fin de combatir la inflación, aunque se observan algunas diferencias entre áreas económicas. Por otra parte, los mercados han incorporado este escenario de mayor inflación, de endurecimiento de la política monetaria y de incertidumbre sobre la actividad económica con una cierta irregularidad.

Los mercados de deuda soberana a largo plazo han mostrado alzas en sus rendimientos durante el tercer trimestre del año (especialmente intensas en la última parte del mismo), de entre 40 y 76 p.b. en la zona euro y en EE.UU., en consonancia con las expectativas de tipos de interés elevados durante un periodo de tiempo prolongado. Es relevante señalar que continúa el aplanamiento de las curvas de tipos de interés o inversión de las mismas en muchas economías de referencia

En este contexto, el indicador de estrés de los mercados financieros españoles se ha mantenido alrededor del umbral que separa los niveles de riesgo medio y bajo (0,27) en este último trimestre hasta situarse la primera semana de octubre en 0,25.

En España, el rendimiento de la deuda pública y privada a corto plazo ha seguido aumentando, si bien los ascensos han sido menos intensos en los activos de deuda privada. La prima de riesgo soberano ha

mostrado pocas oscilaciones, si bien en los últimos días de septiembre se ha producido un ligero incremento. Las primas de riesgo de los subsectores privados españoles mostraron pocos cambios en el tercer trimestre tras una primera parte de descensos y ascensos en los últimos días del mismo.

En lo que va de año las emisiones de renta fija registradas en España se sitúan en 71.813 millones de euros, un 21% menos que en 2022 (61.109 millones en CNMV y 10.704 millones en el MARF). Las emisiones de deuda realizadas por los emisores españoles en el exterior fueron de 94.900 millones en el acumulado del año (un mes menos por no disponibilidad de los datos de septiembre).

El importe de las emisiones de deuda ASG de los emisores españoles del sector privado se situó en 4.406 millones en el tercer trimestre del año, muy por encima de las de 2022 (2.530 millones en el mismo periodo). El importe acumulado en 2023 hasta septiembre es de 10.352 millones de euros, por encima también de los 8.640 millones de 2022.

En los mercados de renta variable, después de un primer semestre de avances, los principales índices de renta variable internacional presentaron caídas en el tercer trimestre por la perspectiva de que el escenario de tipos de interés elevados se va a mantener por más tiempo de lo previsto, en un contexto de cierto deterioro de la situación económica.

La evolución de los principales índices bursátiles en el año presenta avances en todas las regiones, que son más intensos en el caso de los mercados de Japón y el índice tecnológico estadounidense Nasdaq. Aun así, la mayoría de los índices no consiguen recuperar todas las pérdidas acumuladas en 2022 y se sitúan por debajo de los niveles de cierre de 2021.

En España, el Ibex 35 finalizó el trimestre con un retroceso del 1,7%, mostrando el mejor comportamiento entre los grandes índices de la zona euro después del índice italiano, y en el conjunto del año avanza un 14,6%, casi 5 porcentuales más que el Eurostoxx 50. A pesar de este ligero retroceso, el avance acumulado por el Ibex 35 en el año le permite recuperar todas las pérdidas del ejercicio anterior.

Los volúmenes de negociación de las principales bolsas presentan caídas significativas en todas las regiones entre enero y septiembre, salvo en Japón donde fueron más moderadas. El alza de tipos de interés y el entorno de baja volatilidad ha desincentivado la actividad de

contratación en las bolsas. Las emisiones de renta variable en los mercados financieros internacionales, que en 2022 registraron un descenso del 28%, se han recuperado levemente en lo que va de este año, si bien los volúmenes continúan muy lejos de los importes observados en 2020 y 2021.

Por su parte, la contratación de renta variable española se situó cerca de 128.000 millones de euros en el tercer trimestre del año, un 14,1% menos que en el mismo trimestre de 2022 y la cifra más baja en un trimestre de los últimos 10 años. Este retroceso tiene su origen tanto en la caída de los volúmenes de negociación en BME (-13,2%) como en los centros de negociación competidores (-14,8%).

El volumen negociado de valores españoles acumulado en lo que va de año es de algo más de 476.000 millones de euros, un 17,8% menos que en el mismo periodo de 2022. En cuanto a la distribución de la negociación de acciones españolas entre el mercado regulado y otros mercados y centros de contratación competidores, esta siguió concentrada entre el mercado regulado y el mercado Cboe Global Markets, pues entre ambos acumulan en torno al 85% del total negociado.

Las emisiones de renta variable realizadas en los mercados nacionales se situaron en 1.982 millones de euros en el tercer trimestre, niveles similares a los de hace un año.